

AENZA S.A.A.
Construcción
Informe de Clasificación

Rating	Actual*	Anterior
Bonos Convertibles en Acciones	A+	A+

*Información al 30 de setiembre del 2021

**Aprobado en comité de 10/03/2022

Perspectiva	Estable	-

Definición

"**A+**: Presenta una buena calidad crediticia con un cumplimiento oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. Los riesgos son mayores que la categoría inmediatamente superior en periodos de desaceleración económica."

Indicadores (en PEN MM)	Set-20	Set-21
Activos Totales	6,106.94	6,367.93
Pasivos Totales	4,368.73	4,911.05
Ingresos Totales	2,223.04	2,864.79
EBITDA	209.33	285.48
O.F. a Corto Plazo	460.80	722.37
O.F. a Largo Plazo	1,335.92	1,257.29
Endeudamiento Patrimonial	2.51x	3.37x
Liquidez Corriente	1.15x	1.03x
Margen Bruto (%)	9.56	9.92
Margen Operativo (%)	2.47	4.73
Margen Neto (%)	-2.07	-2.79
ROA (%)	-0.75	-1.26
ROE (%)	-2.65	-5.49
Eficiencia Operativa (%)	5.46	4.96
Eficiencia Financiera (%)	4.60	6.45
EBITDA/Servicio de Deuda	0.38x	0.48x
EBITDA/Gastos Financieros	2.05x	1.54x

Analistas

Jonathan Chumbes La Rosa
jonathanchumbes@jcrлатam.com
 +51 992 667 163

Sergio Llanos Neira
sergiollanos@jcrлатam.com
 +51 920 014 881

Fundamento

El Comité de Clasificación de JCR LATAM ha decidido otorgar la categoría "A+" con Perspectiva "Estable" al Programa de Emisión de Bonos Convertibles en Acciones de AENZA S.A.A. (en adelante la "Corporación" o "Aenza"). A continuación, detallamos los fundamentos más relevantes de la clasificación:

- **Dirección y gestión del grupo económico:** La Corporación se encuentra bien posicionada en el mercado nacional, siendo uno de los principales operadores del sector ingeniería y construcción, inmobiliario e infraestructura. Se ha realizado una reestructuración corporativa y de control interno durante los últimos años, definiendo óptimamente su enfoque estratégico futuro. Además, cuenta con una plana gerencial y equipo operativo con muchos años de experiencia en el sector.
- **Programa de reestructuración empresarial:** conjuntamente con un refuerzo del sistema de aseguramiento. Un punto importante en este programa de reestructuración es la emisión de los bonos convertibles en acciones.
- **Resguardo del programa y resguardos financieros:** La Emisión de Bonos Convertibles realizada en agosto del 2021 colocó USD 89.97MM con plazo de vencimiento a 30 meses. La garantía genérica es el patrimonio del Emisor, el cual representó PEN 1,456.88MM a setiembre del 2021. Las garantías específicas se conforman por el contrato de fideicomiso de garantía en base a los dividendos recibidos por Aenza de Red Vial 5, Tren Urbano de Lima y UNNA Energía, los cuales se proyectan en USD 9.8MM, USD 13.6MM y USD 22.4MM en los ejercicios del 2022, 2023 y 2024 respectivamente; por el contrato de garantía mobiliaria UNNA Energía por 95% de acciones de propiedad de Aenza, cuya empresa posee un capital social inscrito de USD 135MM; y por el contrato de Fideicomiso Viva Negocio Inmobiliario S.A. por 99.5% de acciones de propiedad de Aenza. Adicionalmente, la Corporación se compromete a cumplir con resguardos financieros como el Ratio de Endeudamiento Consolidado y el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda, los cuales son medidos trimestralmente para su cumplimiento de acuerdo a los rangos y condiciones establecidos.
- **Desempeño y modalidad de negocio:** la actividad operativa se ha recuperado durante el 2021 producto de la mejora en la economía. Por otra parte, la modalidad de negocio hace que principalmente, en sus operaciones de infraestructura el Estado sea quien cubra los costos de construcción y respalde el flujo de ingresos. El Corporación cuenta con nuevos proyectos y licitaciones en cartera.
- **Mejora en los niveles de ingresos y márgenes:** La presentación de resultados negativos, sobre todo en el 2019 por lpa menor contratación de proyectos por el alto impacto del riesgo reputacional, refleja un comportamiento positivo al incrementarse en 28.87% a setiembre del 2021 en comparación al trimestre del año previo por la recuperación de actividades económicas y la mayor ejecución de obras públicas. En los trimestres en comparación, el margen bruto se incrementó a 9.92% (+0.36%), mientras que el margen operativo a 4.73% (+2.26%). No obstante, el margen neto se redujo a -2.79% (-0.72%) por el incremento de gastos administrativos y gastos financieros de la Corporación. Cabe mencionar que el margen EBITDA se ubicó en 9.97% (+0.55%).
- **Acuerdo con la Fiscalía y la Procuraduría:** determina el nivel real de obligaciones de la Corporación frente al Estado peruano, producto de la firma de una Acta de Acuerdo Preparatorio de Colaboración Eficaz y Beneficios, generando una mejor percepción de los grupos de interés.

- **Entorno macroeconómico:** Se ponderan de manera positiva los niveles avanzados de obras, ejecución de proyectos y operación de concesiones, los cuales tuvieron una recuperación importante durante el 2021, en línea con la mayor actividad económica a nivel nacional. También, se pondera positivamente las condiciones de las principales concesiones en las que participa La Corporación, en donde el Estado asume el costo de construcción y garantiza el flujo de ingresos. Sin embargo, las perspectivas empresariales y las proyecciones financieras de inversión privada y pública se encuentran en terreno negativo por lo que podría afectar al crecimiento en los ingresos.

Hechos de Importancia

El 25/02/22, mediante Resolución de Intendencia General SMV N° 016-2022-SMV/11.1 se dispuso para negociación pública secundaria, la inscripción de los valores denominados “Emisión de Bonos Convertibles en Acciones de Aenza S.A.A.” por un monto total en circulación de US\$ 89.97 MM y cuya emisión ha derivado de una oferta privada, en el RPMV, a cargo de la SMV. El 28 de febrero de 2022, titulares de 11,000 Bonos Convertibles, cada uno por un valor nominal de USD 1,000.00 y por un monto de principal equivalente a US\$ 11.00 MM, ejercieron su derecho de conversión. Como consecuencia de lo anterior, Aenza S.A.A ha aumentado su capital social, de S/ 871,917,855.00 (Ochocientos Setenta y Un Millones Novecientos Diecisiete Mil Ochocientos Cincuenta y Cinco y 00/100 Soles) a S/ 909,718,928.00 (Novecientos Nueve Millones Setecientos Dieciocho Mil Novecientos Veintiocho y 00/100 Soles). Asimismo, el principal vigente de bonos convertibles en acciones a la fecha de este informe es de US\$ 78.97 MM.

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Disminución de la incertidumbre política con reglas macroeconómicas claras
- Mejora y distanciamiento de temas que afecten la reputación de la Corporación.
- Cumplimiento de los objetivos del plan de reestructuración corporativa
- Incremento del número de proyectos y licitaciones
- Aumento del margen operativo
- Mejora en las expectativas empresariales en el sector Construcción, Infraestructura e Inmobiliaria

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Incertidumbre política sobre los proyectos de inversión del país
- Reducción de ingresos totales
- No cumplir con las condiciones de resguardos financieros
- Dificultad en revertir las pérdidas netas y la afectación del patrimonio
- Aumento en el nivel de endeudamiento
- No cumplimiento de los acuerdos con Fiscalía y Procuraduría

Limitaciones Encontradas

Ninguna.

Limitaciones Potenciales

Es importante mencionar que, cualquier impacto futuro, tanto de los decisores políticos temas de salud nacional, así como, el impacto de la actual crisis internacional podría afectar las proyecciones y cualquier otra información relevante proporcionada por La Empresa. En este sentido, esta condición afectará la posibilidad de que se generen repercusiones no conocidas en los clientes, grupos de interés (directas como indirectas) o decisiones futuras que pudiera adoptar La Empresa. El impacto total no puede evaluarse cualitativamente ni cuantitativamente en este momento, por lo tanto, la Clasificadora cumplirá con la debida vigilancia, se enfatiza que se deberá considerar las limitaciones de la información en un escenario volátil y de incertidumbre.

Riesgo Macroeconómico

Escenario Internacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía mundial crecerá 5.9% y 4.9% al cierre del 2021 y 2022 respectivamente. La recuperación global se caracteriza por el deterioro de las economías avanzadas ante los trastornos de suministros y la desmejora de la dinámica en las economías en desarrollo de bajos ingresos, y por un nivel de empleo en rezago en comparación a la recuperación del producto. En contraste, las perspectivas a corto plazo mejoran para las economías emergentes y en desarrollo por la exportación de materias primas. Para América Latina y el Caribe, se proyecta un crecimiento de 6.3% en el 2021 y 3.0% en el 2022. Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), se espera un crecimiento mundial de 5.8% para el 2021 por el menor crecimiento EEUU, China e India principalmente en la cadena de suministros; en tanto, para el 2022 un crecimiento mundial de 4.4% por la expectativa de un mayor gasto público y privado en las economías desarrolladas como el gasto en infraestructura de EEUU. Las proyecciones para América Latina y el Caribe son 5.4% para el 2021 y 2.7% para el 2022. Los resultados obtenidos hasta el tercer trimestre del 2021 fueron superiores a lo previsto, lo cual compensa la reducción esperada de precios de commodities y el impacto temporal del aumento de casos de COVID-19. Entre los factores de riesgos, se resalta la posible expansión de variantes COVID-19, menores impulsos fiscales, retiro a gran escala de estímulo monetario y aumento de tensiones geopolíticas y sociales. En el mediano y largo plazo, se espera que los precios internacionales de los metales industriales se mantengan en niveles altos por la transición energética mundial al uso de energía limpia y sostenible. Se resalta la presión al alza del precio del cobre y el litio, a la baja del precio del petróleo y el gas.

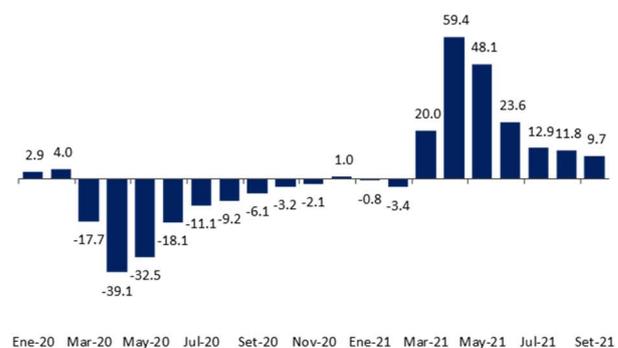
Actividad Económica

Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), la economía peruana aumentó en 9.7% interanual en set-21, debido principalmente por el comportamiento positivo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector pesca y del sector financiero y seguros que registraron una disminución. El INEI precisó que el resultado de set-21 tiene como base de comparación set-20, mes en el que continuó la reanudación de actividades económicas en forma gradual y progresiva iniciada en may-20, en el marco de la declaración del Estado de Emergencia Sanitaria Nacional por la presencia de la Covid-19 en el país.

En particular, el sector Alojamiento y Restaurantes fue uno de los sectores que mayor crecimiento presentó tras

aumentar 85.1% interanual en set-21, sustentado por la mayor actividad del subsector alojamiento y del subsector restaurantes. Otro de los sectores que presentó un avance notable fue el sector Transporte, Almacenamiento, Correo y Mensajería que creció 24.4% explicado por la mayor actividad del transporte vía terrestre y tuberías, además se recuperó el transporte aéreo y acuático. El sector Construcción aumentó en 12.6% interanual debido al incremento del consumo interno de cemento ante la continuación de obras públicas y privadas. Del mismo modo, registraron un resultado positivo los sectores Agropecuario (+11.5%) y Minería e Hidrocarburos (+11.1%), entre otros. Sin embargo, los sectores que registraron una caída en set-21 fueron los de Pesca (-39.2%) y Financiero y Seguros (-1.2%).

Gráfico 1: Producto Bruto Interno (Var. % interanual)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

De acuerdo con el Reporte de Inflación de set-21 del BCRP, la economía peruana crecería 11.9% en 2021 y 3.4% en 2022. La proyección para los años 2021-2022 asumen un proceso de vacunación masiva en el segundo semestre de 2021, un ambiente de estabilidad política y social, recuperación de las expectativas empresariales, impulsos monetarios y fiscales y contexto externo favorable. Asimismo, la proyección asume una tercera ola de contagios por COVID-19 sin impactos económicos de gran magnitud. Por su parte, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) proyecta que la economía peruana crecería 10.5% en el 2021 en su Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2022-2025, ante el repunte de la actividad económica en el primer semestre de 2021 asociada a una rápida recuperación de la demanda interna y un efecto estadístico positivo. En 2022, la economía continuará dinámica y crecería 4.8%, impulsada por el incremento del gasto privado, el avance de las exportaciones ante el inicio de la producción de Quellaveco, y la mejora de la demanda externa, en un entorno de mayor control de la pandemia y vacunación masiva de la población.

Según el último informe de Perspectivas Económicas Globales del Banco Mundial, la economía peruana crecería 10.3% en 2021, respaldado por el aumento del consumo privado y una aceleración de la inversión, en particular, la inversión pública. Además de buenos precios del cobre. Asimismo, para el 2022 el Banco Mundial proyecta un crecimiento de la economía peruana de 3.9%. Por otro lado, el FMI pronosticó que Perú tendría un crecimiento económico de 10.0% en 2021 y 4.6% en 2022 en su nuevo informe de Perspectivas Económicas Regionales (REO).

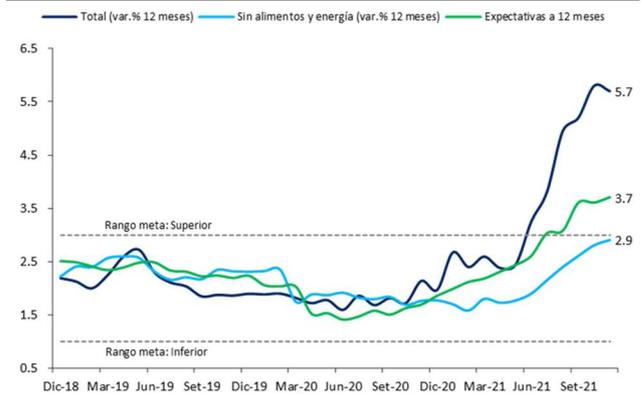
Inflación

El BCRP tiene como finalidad preservar la estabilidad monetaria. Para el cumplimiento de esta finalidad, el banco central sigue un esquema de Metas Explícitas de Inflación desde el año 2002, a través del cual busca anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos dentro del rango meta, el cual se ubica entre 1 y 3 por ciento desde el año 2007.

Según el INEI, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana se incrementó en 0.4% mensual en nov-21. De esta manera, la inflación de los últimos 12 meses (dic-20 a nov-21) disminuyó ligeramente de 5.8% en oct-21, a 5.7% en nov-21, ubicándose por sexto mes consecutivo por encima del límite superior del rango meta del BCRP. Por su parte, la inflación sin considerar alimentos y energía (inflación subyacente) subió de 2.8% en oct-21 a 2.9% en nov-21. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 meses se elevaron de 3.6% en oct-21 a 3.7% en nov-21.

La inflación de nov-21 se sustentó principalmente por la subida de las cotizaciones internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como también por la depreciación de la moneda local debido a la incertidumbre política. Lo anterior se vio reflejado en la subida de precios de los grandes grupos de consumo: Alquiler de Vivienda, Combustibles y Electricidad (+2.2%), Muebles, Enseres y Mantenimiento de la Vivienda (+0.5%), Otros Bienes y Servicios (+0.4%), Transportes y Comunicaciones (+0.2%), y en menor medida, Alimentos y Bebidas (+0.1%), los que en conjunto contribuyeron con 0.3 pp. y explicaron el 94.0% de la variación del índice general (+0.4%). Adicionalmente, es importante mencionar que los cinco productos con mayor impacto en la inflación de nov-21 fueron el gas propano, agua potable, menú en restaurantes, gasolina y pollo eviscerado, que en conjunto contribuyeron con el 90.0% de la inflación del mes. El BCRP proyecta que la inflación se ubicaría por encima del rango meta para lo que queda del año 2021 y el primer semestre de 2022 por efectos transitorios de oferta (alza de precios de combustible, tipo de cambio y algunos alimentos).

Gráfico 2: Inflación y Expectativas de Inflación



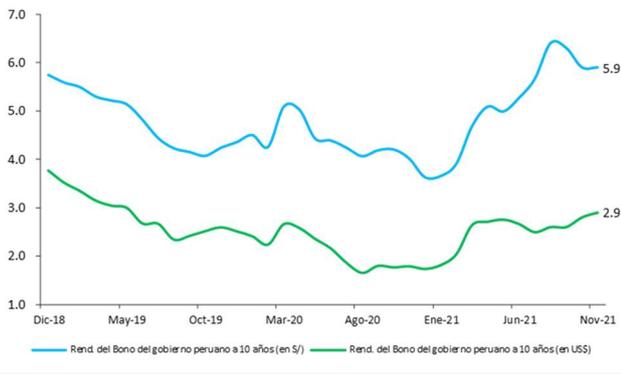
Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Mercados Financieros

Durante el 2020, la posición del BCRP estuvo concentrada en aumentar el estímulo monetario, disminuyendo la TPM a un nivel mínimo histórico, e implementar medidas para mantener niveles adecuados de liquidez y activos líquidos, con el objeto de otorgar una mayor flexibilización en las condiciones monetarias y crediticias para reducir el costo de financiamiento, la provisión de liquidez y la reducción de la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo y tipo de cambio. Para ello, entre las diversas medidas, se destacaron la reducción de los requerimientos de encaje en PEN y USD; la ampliación del monto y plazo hasta por 3 años de las operaciones de repo de valores y monedas; y la realización de operaciones de repo de cartera con garantía estatal por primera vez. En este escenario, la curva de rendimiento del CDBCRP descendió, influenciada además por las expectativas de tasas las futuras de política monetaria y las condiciones de liquidez en el mercado. Por su parte, la tasa de interés de los Bonos soberanos a 10 años en moneda PEN y USD también declinaron, de 4.4% y 2.5% a 3.6% y 1.7% entre dic-19 y dic-20, respectivamente.

Cabe indicar que, a nov-21, las tasas ascienden a 5.9% y 2.9%, ocurriendo así una reversión en la tendencia, ya que las tasas de rendimiento cayeron durante el 2020 y aumentaron durante el 2021. Esto se debe a la menor confianza que da el país debido a la incertidumbre política. Además, en el contexto internacional, las mayores presiones inflacionarias han acelerado las expectativas de los aumentos de tasas de interés en el mundo y algunos países ya comenzaron a tener una política monetaria menos expansiva.

Gráfico 3: Rendimientos del Bono del gobierno peruano a 10 años (En porcentaje)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

A dic-21, el BCRP sigue moderando su postura de política monetaria y ha subido su tasa de referencia por quinta vez en el año, de 2.0% a 2.5%, con el objetivo de disminuir las presiones inflacionarias que afectan a la economía nacional durante la segunda mitad del año 2021. Esta decisión influye en las expectativas de inflación de los siguientes meses y busca mantenerlas en el límite de 1% y 3%.

Riesgo Político

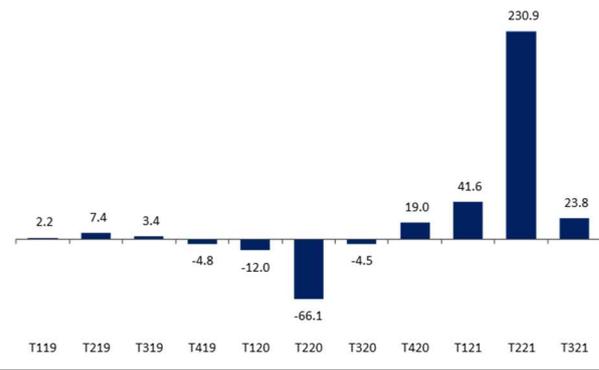
Durante el 2020, la turbulencia política y social fue significativa, contemplada inicialmente en la vacancia del expresidente Martin Vizcarra, la cual fue acompañada por manifestaciones sociales tras asumir la presidencia Manuel Merino. Después de ello, se tuvo una mayor tranquilidad política y social a través del nombramiento de Francisco Sagasti como presidente. A dic-21, se siguen manteniendo altos niveles de inestabilidad política en el gobierno del presidente Pedro Castillo, a lo cual se suma la incertidumbre sobre posibles cambios en el modelo económico y reglas del juego de la economía.

Riesgo de la Industria

De acuerdo al BCRP, la actividad del sector construcción se contrajo en 13.9% en el 2020. Esta contracción en la actividad se debió principalmente a la caída de 66.1% registrada en el segundo trimestre, producto de la paralización de las actividades no esenciales. A partir del tercer trimestre la actividad del sector construcción empezó a recuperarse de manera gradual debido a la autoconstrucción por cambios en los hábitos de gasto de la población durante la pandemia, al destinar mayor proporción de sus ingresos a mejoras y reparaciones del hogar. La actividad del sector construcción en su conjunto se evidenció en el consumo interno de cemento, el cual se redujo en 13.0% durante el 2020. En el tercer trimestre de 2021, la actividad del sector construcción creció 18.3% respecto al mismo periodo de 2019, asociado a la autoconstrucción y a la continuación de obras públicas y

privadas. En términos interanuales, se apreció un aumento de 23.8%. En similar lapso de tiempo, el consumo interno de cemento, principal indicador de la actividad del sector construcción, creció 19.3% respecto a lo registrado en 2019 y 16.3% con respecto a 2020. Se espera que el sector crezca 34.7% al cierre de 2021 en comparación al 2020 y que aumente 0.5% para el 2022 y 2.5% para el 2023.

Gráfico 4: PBI Construcción (Var. % trimestral)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Adicionalmente, el INEI informó que la actividad del sector construcción se contrajo en 3.1% en el décimo mes del año de 2021 respecto lo registrado en oct-20 por la menor inversión pública en construcción (-14.0%); mientras que aumentó el consumo interno de cemento (+0.6%). El menor dinamismo en el avance físico de obras estuvo influenciado por el menor nivel de inversión en el ámbito del Gobierno Regional (-23.8%) y Local (-21.2%); no obstante, creció en el Gobierno Nacional (14.0%). Por otro lado, el BCRP en su último Reporte de Inflación dio a conocer que, en infraestructura continuó el avance en la construcción de los principales proyectos. Destaca la Línea 2 del Metro de Lima, que a octubre de 2021 presenta un avance de 40% según OSITRAN. Para inicios de 2022 se espera que entre en funcionamiento la primera etapa que comprende Evitamiento, Óvalo Santa Anita, Colectora Industrial, Hermilio Valdizán y Mercado Santa Anita. Respecto a la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, a mediados de diciembre de 2021 iniciaría la construcción del nuevo terminal de pasajeros y la nueva torre de control presenta un avance físico de 70%, lo que permitiría que entre en operaciones a inicios de 2023. En cuanto al Terminal Portuario Marcona, la empresa Shougang presentó en febrero la Modificación del Estudio de Impacto Ambiental (MEIA) del proyecto ante SENACE y se espera que el proyecto termine a finales de 2022. Por otro lado, DP World señaló que el proyecto Muelle Bicentenario inició las obras de construcción, empezando con las labores de degradado. Se espera opere desde el primer trimestre de 2024.

Tabla 1: Principales Proyectos de Inversión: 2021- 2022

SECTOR	INVERSIONISTAS	PROYECTO
MINERÍA	Angloamerican	Quellaveco
	Chinalco	Ampliación de Mina Toromochó
	Yanacocha	Yanacocha Sulfuros
	Bear Creek	Corani
	Buenaventura	San Gabriel
HIDROCARBUROS	Cálidda Gas Natural del Perú	Masificación del gas natural
	Promigas Surtigas	Masificación del gas natural Piura
ELECTRICIDAD	ISA Perú	Enlace 500 KV Mantaro - Carapongo
	CSF Continua Misti	Planta solar en Arequipa
INDUSTRIA	Engie	Central eólica Punta Lomitas
	Yura	Proyecto de mejoras en fabricación de cemento
	Cementos Interocéánicos	Planta de cemento y cal
INFRAESTRUCTURA	Consorcio Nuevo Metro de Lima	Línea 2 Metro de Lima
	Grupo Volcan	Terminal Portuario de Chancay
	Lima Airport Partners	Ampliación Terminal Aeropuerto Jorge Chávez
	Shougang Hierro Perú	Terminal Portuario Marcona
	APM Terminal	Modernización Muelle Norte
	DP World Callao	Ampliación Muelle Sur
	Consorcio Transportadora Salaverry	Puerto Salaverry
	Covi Perú	Red Vial Pucusana - Ica

Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Por otra parte, según el Reporte del Sector Inmobiliario de Scotiabank, la venta de viviendas de alto valor recuperó impulso en el tercer trimestre del 2020 con la liberación de ahorro privado como CTS y AFP, la reducción de cuota inicial, aumento de subsidios y la ampliación de tiempos de financiamiento por la colocación de créditos del Fondo MiVivienda. Se estima que el precio promedio de viviendas tenga un comportamiento al alza por el aumento de demanda por el déficit de viviendas a nivel nacional y el alza del tipo de cambio. Entre los riesgos del sector, se enfatiza la lenta recuperación del empleo formal, el menor ingreso de trabajadores independientes, posibles medidas de confinamiento por las variantes del COVID-19, la postergación de decisión de compra de viviendas y los cambios en el tratamiento tributario de los contratos de asociación en participación.

Cabe mencionar que entre las fortalezas del sector se encuentra el crecimiento sostenido del crédito hipotecario, la baja morosidad hipotecaria y el apoyo gubernamental como subsidios, entre las debilidades de sector se encuentran la alta sensibilidad ante periodos de contracción económica, la excesiva burocracia, los planes de desarrollo urbano desactualizados y los altos niveles de construcción informal.

Tabla 2: FODA del Mercado Inmobiliario

Fortalezas	Oportunidades	Debilidades	Amenazas
Crecimiento sostenido del crédito hipotecario.	Elevado déficit de viviendas.	Sector sensible a ciclo económico.	Lenta recuperación de empleo.
Compromiso del Gobierno.	Impulso Gubernamental.	Excesiva Burocracia.	Menor ritmo de expansión de ingresos de trabajadores independientes.
Baja morosidad.	Modalidades de financiamientos.	Planes de desarrollo urbano desactualizado.	Nuevas medidas de confinamiento y restricciones.
Venta de viviendas en plano.	Cambios de zonificación.	Baja oferta de terrenos saneados, registrados, etc.	Incurción de fondos de inversión en bienes raíces.
Plazos largos de pago de hipotecas.	Disponibilidad de ahorros para pago de cuota inicial.	Falta de mano de obra calificada en provincias.	Cambio en el marco tributario.

Fuente: SCOTIABANK / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto al balance del mercado inmobiliario, éste presentaba niveles de stock estables a abr-21 y se concentraba principalmente en Lima Moderna y Lima Top con una participación de 77% de la oferta inmobiliaria. En particular, Lima Moderna registraba una participación de la oferta en soles de 38.1% a abr-21 (39.0% a abr-20), mientras que Lima Top representaba 47.6% (43.4% a abr-20). Del mismo, Lima Top incrementó su participación de la oferta en unidades de 27.4% a 32.6%, mostrando la tendencia a iniciar el crecimiento del mercado en general. Asimismo, Lima Top acoge el mayor porcentaje de finalistas del nivel socioeconómico A. Cabe mencionar que se reflejó un crecimiento de 30% de venta de nuevas viviendas en Lima y Callao en el primer trimestre del 2021 en comparación al trimestre del año anterior debido al menor costo de endeudamiento y la seguridad histórica asociado al sector. Por parte de los ofertantes, las empresas constructoras han podido compensar el aumento del tipo de cambio con las ventas de áreas de menor m2 promedio, ya que tuvieron mayor dinamismo en el mercado. De acuerdo a las proyecciones del 2022, se espera que los lotes de 120m2 en promedio de la periferia de Lima presenten un dinamismo por la aplicación de tipos de cambios preferenciales a favor de los compradores.

Riesgo de la Corporación

Perfil

AENZA S.A.A. surge a partir del cambio de la razón social de Graña y Montero S.A.A., realizado en el mes de noviembre del 2020. La Corporación se constituyó formalmente en agosto de 1996, como resultado de la escisión de Inversiones GyM S.A., antes llamada Graña y Montero S.A., empresa que inició operaciones en la década de 1930.

AENZA es un holding que ha implementado cambios organizativos y estructurales desde el año 2016, destinados a enfrentar una crisis reputacional producto de las investigaciones dirigidas por el Ministerio Público en contra de ex directivos de la compañía y sus subsidiarias. Esto ha conllevado a desarrollar un plan estratégico que tiene como pivotes principales: la reestructuración accionaria; la coordinación y colaboración con autoridades judiciales por el tema Lava Jato y el Club de la Construcción; la reestructuración operativa y financiera; la gestión de la imagen y reputación; entre otros puntos.

Investigaciones penales en relación con el caso Club de la Construcción

En mayo del 2021, la Procuraduría Ad Hoc del caso Lava Jato y el Equipo Especial del Ministerio Público firmaron

un “Acta de Acuerdo Preparatorio de Colaboración Eficaz y Beneficios” con AENZA. Mediante este acuerdo (el cual contiene los términos materiales del Acuerdo de Colaboración Eficaz definitivo), la empresa (en nombre propio y en el de sus subsidiarias implicadas en proyectos sujetos a investigación fiscal) reconoce que fueron utilizadas por algunos de sus exdirectivos para la comisión de hechos ilícitos hasta el 2016 y se compromete, en consecuencia, al pago de una reparación civil al Estado. La Corporación tiene la obligación de colaborar con la justicia con información y pruebas de relevancia penal en las investigaciones relacionadas a los proyectos que comprende el convenio. Finalmente se compromete al pago de PEN 321.92MM y USD 40.72MM de reparación civil, pagadero en un plazo de 12 años y está garantizado con un fideicomiso de garantía por PEN 197MM, una hipoteca de primer rango sobre un inmueble y una cuenta de reserva por el monto equivalente a la cuota anual correspondiente al siguiente año; garantías que se constituirán en el plazo entre 6 y 12 meses contados desde la fecha que el Poder Judicial homologue el Acuerdo de Colaboración Eficaz. El Acuerdo incluye una restricción para contratar proyectos de construcción y mantenimiento de carreteras con el Estado peruano por un plazo de dos años a partir de la homologación del Acuerdo. La eficacia y vigencia del Acuerdo está sujeta a la homologación judicial, y una vez concluido el proceso de homologación, AENZA dejará de estar incluida en lo dispuesto por la Ley 30737 y su reglamento para los proyectos contenidos en el Acuerdo.

Grupo Económico

La Corporación es un conglomerado de empresas cuyas operaciones abarcan diferentes actividades de negocios, siendo las más importantes las de ingeniería y construcción, infraestructura y desarrollo inmobiliario.

1) Ingeniería y Construcción

Liderada por **Cumbra Perú S.A.** (antes GyM S.A.), es la principal empresa operativa de la Corporación, donde AENZA es propietaria de 98.90% del capital social. Cumbra mantiene operaciones en el mercado peruano desde el año 1933, con oficinas permanentes en Chile y Colombia y presencia en 12 países de Latinoamérica. Cumbra está compuesta por tres divisiones: construcción electromecánica, construcción civil y edificaciones.

Las empresas subsidiarias de Cumbra son:

- **Cumbra Ingeniería S.A.** (89.41%), empresa que opera desde el año 1984, brindando servicios de asesoría y de consultoría en ingeniería, estudios, ejecución, supervisión y gerencia de proyectos. Está conformada por la División de Supervisión e Ingeniería, y la División de Geomática.
- **Vial y Vives – DSD S.A.** (94.49%), empresa con operaciones en Chile en proyectos de construcción e ingeniería. Se incorporó al Grupo en el 2012 a

partir de la adquisición de las empresas de capitales chilenas Ingeniería y Construcción Vial y Vives S.A. y DSD Construcciones y Montajes S.A., las que operaban desde 1978 y 1993, respectivamente.

- **Morelco S.A.S.** (70.00%), empresa domiciliada en Colombia que fue incorporada al Grupo en 2014. Tiene operaciones en Colombia y Ecuador, estando especializada en proporcionar servicios de construcción y montaje, operaciones y mantenimiento, y en general, servicios de ingeniería principalmente para las industrias de petróleo, gas y energía.

2) Infraestructura

Línea de negocio dedicada a servicios de energía, petróleo y gas, y en donde están alocadas las concesiones con el Estado peruano en las que participa la Corporación. Las principales concesiones de la Corporación incluyen la participación del Estado para el pago de los gastos de construcción, pago por disponibilidad y garantía en estabilidad de los flujos obtenidos.

- **Tren Urbano de Lima S.A.** (75.00%), empresa que opera la Concesión para la operación del sistema de transporte del Metro de Lima Metropolitana - Línea 1 del Metro de Lima.
- **Red Vial 5 S.A.**, antes Norvial S.A., (67%), en junio 2018 Aenza transfirió el 48.8% de derechos económicos. Empresa que opera la Concesión de la carretera Red Vial 5 Ancón-Huacho-Pativilca.
- **Survial S.A.** (100.00%), empresa que opera la Concesión de la carretera Nazca - Cusco.
- **Carretera Sierra Piura S.A.C.**, antes Concesión Canchaque S.A.C., (99.96%), empresa que opera la Concesión de la carretera Empalme Buenos Aires - Canchaque.
- **Concesionaria La Chira S.A.** (50.00%), operadora de la Concesión para la construcción, operación y mantenimiento de la planta de tratamiento de aguas residuales de La Chira, para Lima.
- **UNNA Servicios S.A.** (100.00%), dedicada a operar servicios de carretera en el Perú, incluyendo tres concesiones privadas, además de estar a cargo de la operación de la Línea 1 del Metro de Lima.
- **UNNA Transporte S.A.C.**, antes Concar S.A.C., (100.00%), dedicada a la operación, rehabilitación, mantenimiento y conservación de carreteras y concesiones, y que la fecha participa en 9 consorcios viales.

Esta unidad de negocios también incluye a algunas empresas concesionarias que actualmente se encuentran inoperativas:

- **Vía Expresa Sur S.A.** (99.98%), para la construcción de la ampliación de la Vía Expresa-Paseo de la República, Lima, la cual se

encuentra suspendida temporalmente por acuerdo entre las partes.

- **Concesionaria Chavimochic S.A.C.** (26.5%), para el desarrollo de la tercera etapa del proyecto de irrigación Chavimochic, cuyo procedimiento de terminación anticipado del contrato por incumplimiento contractual del Concedente se dio en el año 2017, y sobre el cual existe un proceso arbitral en trámite ante la CNUDMI (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional).

3) Inmobiliario

Dedicada al desarrollo de proyectos inmobiliarios de gran envergadura, a través de **Viva Negocio Inmobiliario S.A.**, antes Viva GyM S.A., donde AENZA posee 56.22% de su capital social, contando además con una participación indirecta de 43.32% de su capital social a través de Cumbra.

4) Energía

UNNA Energía S.A. (95.00%), antes GMP S.A., con actividades en la exploración, operación y explotación de petróleo, gas natural y sus derivados, así como de **servicios** de almacenamiento y despacho de combustibles. A través de sus subsidiarias, UNNA Energía opera los Lotes I, III, IV y V en Talara, Piura, para Perupetro. Además, participa en el consorcio Terminales del Perú con Petroperú S.A. (con 50%), para la operación de los Terminales Norte y Centro.

5) Otros

A nivel corporativo, AENZA cuenta con diversas empresas que prestan servicios y respaldo a nivel corporativo, entre las que están:

- **Adexus S.A.**, empresa domiciliada en Chile, que brinda servicios de soluciones de tecnología de información.
- **Qualys S.A.**, empresa que brinda servicios de gestión de recursos humanos, económicos y tecnológicos a las empresas de la Corporación.
- **Promotores Asociados de Inmobiliarias S.A.**, empresa dedicada a la gestión inmobiliaria, desarrollo y venta de oficinas en Perú.
- **Negocios del Gas S.A.**, empresa de inversión en negocios de gas natural.
- **Inversiones en Autopistas S.A.**, empresa de inversiones para el sector vial.
- **Agenera S.A.C.**, empresa con operaciones en el sector energía.

Órganos Societarios

Al 30 de setiembre de 2021, el capital de la Compañía está representado por 871,917,855 acciones de un valor nominal de PEN 1.00 cada una, todas inscritas en Registros Públicos. Al 30 de setiembre de 2021, un total de 140,719,490 acciones se encuentran representadas en ADS (American Depositary Shares), equivalente a

28,143,898 ADS a razón de 5 acciones por ADS. El monto del capital social asciende a PEN 871.92MM.

Tabla 3: Accionariado

Accionistas	Participación (%)
IG4 Capital Infrastructure Investments LP	28.42
AFP Habitat	10.40
AFP Prima	10.18
Fratelli Investment Limited	9.94
Pacífico Corp. S.A.C.	8.74
AFP Profuturo	7.97
AFP Integra	7.46
The Bank of New York Mellon DR	7.11
Otros	9.78

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM

El accionariado de la Compañía fue modificado en agosto del 2021, con el ingreso del fondo brasileño IG4 Capital Infrastructure Investments LP (“IG4”) como principal accionista. Esto se dio a través de la adquisición del 25.13% del capital social de AENZA más 8.74% de derechos políticos cedidos.

Durante el 2020 y con el objeto de reforzar las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, robusteciendo la supervisión, la generación de reportes y la autorregulación, el Directorio acordó la conformación de los siguientes comités:

Tabla 4: Comités

Auditoría	Riesgo y Cumplimiento	Talento	Estrategia e Inversiones
Responsable de velar por los procedimientos de auditoría interna y los procesos internos de control sean adecuados; Auditor Externo y del Auditor Interno se realice con criterios objetivos; y, en general, para que la información de la Sociedad sea correcta y responda a los principios de veracidad, confiabilidad y transparencia. Además, supervisará que, a través de la jefatura de Relaciones con Inversionistas, los accionistas de la Sociedad e inversionistas potenciales reciban información adecuada sobre la situación de la misma.	Aprueba políticas y límites de exposición al riesgo; monitoreará el perfil de riesgo, supervisa el desempeño del área de riesgos y cumplimiento; Asimismo vela por el cumplimiento de las políticas de la corporación y en especial por la Política Anticorrupción y la Política Corporativa de Sostenibilidad, así como de las leyes que aplican a los negocios y propone políticas, directivas y/o procedimientos complementarios que contribuyan a fortalecer la gestión responsable de la corporación.	Vela por la adecuada política de RRHH de la Sociedad y las Subsidiarias (SyS), cuenta con las competencias de aprobar el nombramiento de directivos a propuesta del Gerente General Corporativo o de los Gerentes Corporativos de las Áreas de Negocio y de conocer y supervisar los ceses que se produzcan entre la Alta Dirección. Asimismo, es competente para valorar que la política de promoción, formación y selección de directivos, los sistemas y niveles de sus retribuciones y otros beneficios, estén de acuerdo con el mercado, además aprueba la remuneración del Gerente General Corporativo, y la asignación de puestos y áreas de responsabilidad.	Fija la política de inversiones, aprobará el plan de inversiones anual, verificará el cumplimiento de la política, aprobará las inversiones más importantes en la corporación en los que participen las empresas de corporación AENZA.

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM

Gestión de Riesgos

Riesgo de Crédito

La Corporación está expuesto al riesgo de crédito a través del efectivo y equivalente de efectivo y depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición al crédito de los clientes, que comprende los montos pendientes de las cuentas por cobrar y las transacciones comprometidas.

En relación al efectivo y equivalente de efectivo y depósitos en instituciones financieras, la Corporación tiene cuentas bancarias y cuentas de fideicomiso que

representan 45.3% y 54.4% del total de efectivo y equivalente de efectivo, respectivamente a set-21. En particular, las cuentas bancarias comprenden cuentas corrientes, en bancos locales y del exterior, cuentas corrientes en el Banco de la Nación para uso exclusivo del pago de obligaciones tributarias y depósitos a plazo que tienen vencimiento inferior a 90 días y pueden renovarse al vencimiento. Por su parte, las cuentas de fideicomiso que están en bancos locales y extranjeros son de uso exclusivo de operaciones en proyectos y consorcios. Adicionalmente, las cuentas de fideicomiso incluyen a los fondos de reserva para los pagos de bonos emitidos por las subsidiarias Tren Urbano de Lima S.A. y Norvial S.A. por PEN 115MM y PEN 23MM, respectivamente a set-21.

Respecto a las cuentas por cobrar y transacciones comprometidas, el total de cuentas por cobrar comerciales netos que fue de PEN 1,486.85MM a set-21, corresponde a facturas por cobrar (54.7%), derechos por facturar de subsidiarias (25.9%) y derechos por facturar de concesiones (19.4%). En específico, el monto total de facturas por cobrar neto ascendió a PEN 813.19MM a set-21, de los cuales 91.1% están en situación de vigente, mientras que 1.7% estaban en situación de vencidas mayores de 360 días. El monto de las vencidas mayores de 360 días incluye principalmente facturas por cobrar de las subsidiarias: Cumbra Perú S.A. por PEN 9.8MM, UNNA Transporte S.A.C. por PEN 2.5MM, Cumbra Ingeniería S.A. por PEN 1.7MM y otros PEN 0.1MM a set-21. En cuanto a los trabajos en curso neto que incluye aquellos costos incurridos bajo contratos de construcción, la Corporación estima que todos los costos incurridos serán facturados y cobrados. A set-21, el monto de trabajos en curso neto ascendió a PEN 273.09MM. Por otro lado, las cuentas por cobrar a partes relacionadas son principalmente de vencimiento corriente. Estas surgen principalmente de transacciones de venta de bienes y servicios. Estos saldos no generan intereses y a set-21 no requieren provisión por deterioro. En sentido, la gerencia no espera que la Corporación incurra en ninguna pérdida por el desempeño de estas contrapartes.

Riesgo de Mercado

La Corporación considera que el riesgo de mercado es más relevante por la variabilidad de los mercados financieros. Ante ello, se utilizan instrumentos financieros para cubrir el riesgo de tasa de interés como otros derivados a fin de reducir los efectos adversos a corto y mediano plazo. Respecto al riesgo de cambio, la Corporación se expone por las transacciones a nivel nacional en moneda extranjera y por operaciones en el extranjero. La exposición se concentra principalmente en las divisas: dólares estadounidenses, pesos chilenos y pesos colombianos. El saldo neto por diferencia de cambio, a

setiembre del 2021, fue - PEN 17.63MM, mientras que al cierre del 2020 se obtuvo un saldo positivo de PEN 1.11MM. Respecto al riesgo de precios, la Corporación considera que el nivel es bajo, ya que los efectos no son significativos en los saldos de los estados financieros consolidados. Cabe mencionar que se gestionan inversiones en fondos mutuos, bonos y valores de capital. Respecto al riesgo de tasa de interés, la Corporación tiene la política de cubrir el riesgo de flujo de efectivo con derivados del tipo permutas de tasa de interés. Esta política parte de la aplicación de tasas de interés variables en obligaciones financieras a largo plazo, no obstante, la Corporación tiene como política mantener la mayor parte de endeudamiento en tasas de interés fijas, lo cual expone al riesgo mencionado sobre valor razonable.

Riesgo de Liquidez

En el 2017, la Corporación fue expuesta a efectos negativos por riesgo de liquidez en mayor escala. Esto se debió a las obligaciones asumidas por la cancelación anticipada de contratos de concesiones. Se aplicó un plan de desinversión el cual pudo cumplir con las obligaciones comprometidas. Posteriormente, se aplicó un Plan Financiero en diversas etapas a fin de posibilitar el cumplimiento de las diversas obligaciones a nivel corporativo y a cada nivel de las diferentes empresas. Esta medida permitió reducir la exposición al riesgo de liquidez ante la pandemia Covid-19. La gerencia corporativa es la encargada de supervisar los flujos de efectivo realizados sobre los requerimientos de liquidez. Adicionalmente, se tiene como objetivo el cumplimiento de ratios financieros como internos y regulatorios externos o de requerimiento legal. Los excedentes del efectivo sobre el saldo requerido son invertidos en cuentas corrientes o instrumentos financieros con suficiente liquidez a fin de generar intereses. Al cierre del 2020, los pasivos financieros de la Corporación fue PEN 4,267.29MM (vs. PEN 4,177.98MM a dic-19). Se menciona que 46.55% de estos tuvieron fecha de vencimiento menor a 1 año (vs. 44.74% a dic-19), mientras que entre 1 a 2 años fueron 11.43% y entre 2 a 5 fueron 17.71% (vs. 8.76% y 20.95% a dic-19). El resto de pasivos financieros mayores a 5 años de vencimiento representaron 24.32% (vs. 25.55% a dic-19).

A setiembre del 2021, los pasivos financieros de la Corporación fue PEN 5,652.18MM (vs. PEN 4,089.68MM a set-20). Se menciona que 53.16% de estos tuvieron fecha de vencimiento menor a 1 año (vs. 42.75% a set-20) por el aumento de bonos, mientras que entre 1 a 2 años fueron 6.81% y entre 2 a 5 fueron 16.37% (vs. 12.03% y 19.66% a set-20). El resto de pasivos financieros mayores a 5 años de vencimiento representaron 23.65% (vs. 25.56% a set-20).

Riesgo Operacional

La Corporación realizó un análisis de vulnerabilidades y un mapa de calor de riesgos para cada uno de sus negocios principales (ingeniería y construcción, infraestructura e

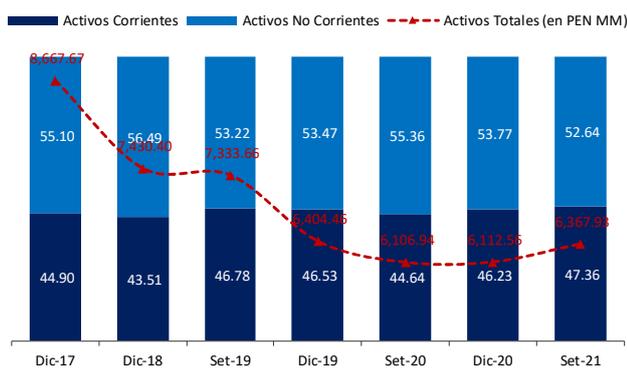
inmobiliaria) en su Plan de Continuidad de Negocio (PCN) actualizado a marzo del 2021. En este se identifica cada uno de los riesgos, se le asigna una probabilidad de ocurrencia y estima un impacto en el negocio. Como resultado general, un sismo de gran intensidad (terremoto) sería la amenaza más seria que podría afectar a las empresas, seguida de inundaciones y/o huaycos y levantamientos populares. Además, se realiza una serie de estrategias de mitigación y respuesta a los riesgos hallados. La Corporación y la última prórroga del Estado de Emergencia Nacional no tienen impacto en la continuidad y el desarrollo de las operaciones de la Corporación.

Análisis Financiero

Estructura de Balance

Los activos totales se redujeron de PEN 8,667.67MM en 2017 a PEN 6,112.56MM en 2020 por la reducción de las cuentas por cobrar comerciales (-PEN 812.51MM) y propiedad, planta y equipos neto (-PEN 460.27MM). La composición estuvo representada por 46.23% de activos corrientes y 53.77% de activos no corrientes al cierre del 2019 (vs. 44.90% y 55.10 % a dic-17). Entre las cuentas más relevantes se mencionan PEN 900.17MM de Efectivo y Equivalentes a efectivos, PEN 1,433.83MM de las Cuentas por Cobrar Comerciales y de PEN 791.99MM de Activos intangibles neto. A setiembre del 2021, los activos totales alcanzaron PEN 6,367.93MM (+4.27% respecto a set-20), a causa principalmente del aumento de PEN 199.38MM del Efectivo y Equivalentes de Efectivo. La composición de los activos totales fue 47.36% de activos corrientes y 52.64% de activos no corrientes.

Gráfico 5: Estructura de Activos (en %)

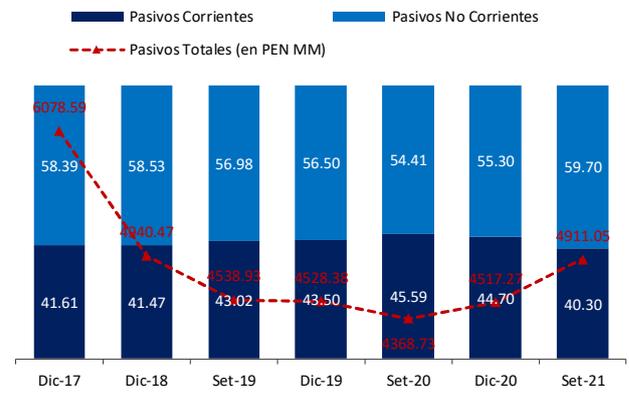


Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

Los pasivos totales pasaron de PEN 3,549.19MM en 2017 a PEN 2,497.97MM en 2020. La composición estuvo representada por 44.70% de pasivos corrientes y 55.30% de pasivos no corrientes al cierre del 2020 (vs. 41.61% y 58.39% a dic-17). Entre las cuentas más relevantes se menciona las cuentas por pagar comerciales de PEN 1,097.17MM y los Bonos a largo plazo de PEN 874.31MM.

A setiembre del 2021, los pasivos totales alcanzaron PEN 2,932.08MM (+23.35% respecto a set-20), a causa principalmente del aumento de PEN 367.76MM de Bonos a corto plazo. La composición de los pasivos totales fue 40.30% de pasivos corrientes y 59.70% de pasivos no corrientes.

Gráfico 6: Estructura de Pasivos (en %)

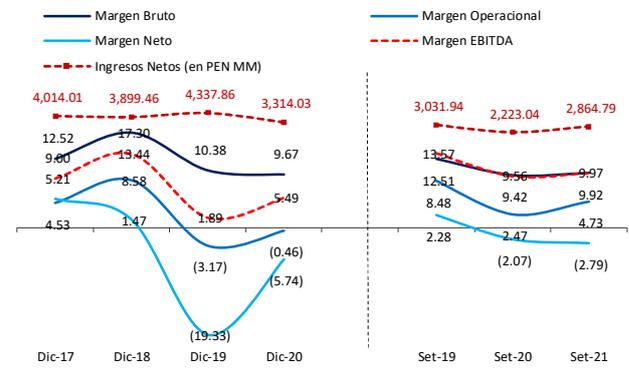


Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

Desempeño Financiero

En relación a los ingresos entre el 2017 y 2020, el monto varió de PEN 4,014.01MM a PEN 3,314.03MM. El margen bruto, al cierre del 2020, se redujo a 9.67% (vs. 12.52% a dic-17). El margen operacional fue -0.46% (vs. 4.53% a dic-17) y el margen neto fue -5.74% (-PEN 190.34MM) de los ingresos del 2019 (vs. 5.21% a dic-17). Adicionalmente, el margen EBITDA fue 5.49% (vs. 12.52% a dic-17). A setiembre del 2021, las ventas netas ascendieron a PEN 2,864.79MM (+PEN 641.75MM). El margen bruto fue 9.92% (+0.36%) y representó PEN 284.10MM. De la misma forma, margen operacional incrementó a 4.73% (+2.26%) y representó PEN 135.53MM. El margen neto fue -2.79% (-0.72%) y representó -PEN 79.94MM. Cabe mencionar que el margen EBITDA fue 9.97% (vs. 9.42% a set-20).

Gráfico 7: Evolución de Márgenes (en %)

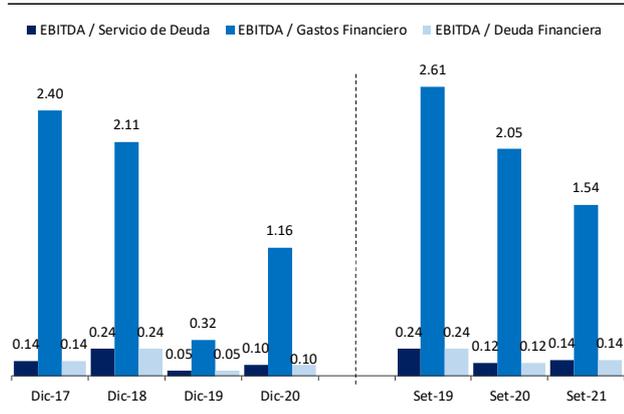


Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

En relación a la cobertura del EBITDA, el indicador fue 0.14x en 2017 y 0.10x en 2020 respecto al servicio de deuda por la reducción del EBITDA ante la reducción de la utilidad operativa. Adicionalmente, el indicador respecto

a los gastos financieros y deuda financiera fueron 1.16x y 0.10x al cierre del 2020 respectivamente (vs. 2.40x y 0.14x a dic-17). A setiembre del 2021, el indicador fue 0.48x respecto al servicio de deuda (vs. 0.38x a set-20). En relación a los gastos financieros y deuda financiera, fueron 1.54x y 0.14x respectivamente (vs. 2.05x y 0.12x a set-20) por el aumento de la utilidad operativa y de los gastos financieros.

Gráfico 8: Indicadores de Cobertura (en veces)

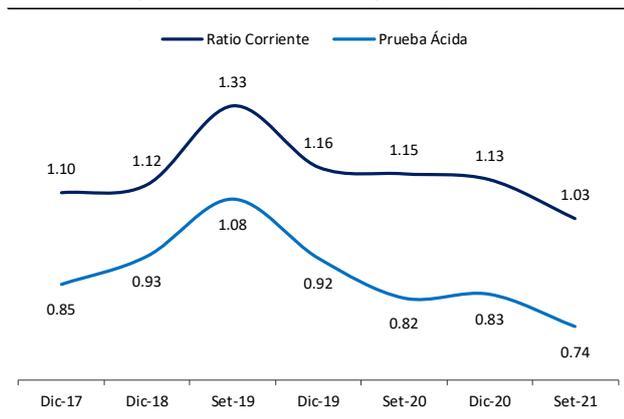


Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

Liquidez

El ratio corriente pasó de 1.10x en 2017 a 1.13x al cierre del 2020. Se menciona que los activos corrientes disminuyeron en 27.40% y los pasivos corrientes en 29.62%. Así mismo, el indicador de prueba ácida fue 0.83x al cierre del 2020 (vs. 0.85x a dic-17). Cabe mencionar que la diferencia entre ambos indicadores se debió a la leve reducción de la proporción de inventarios, trabajos en curso y gastos contratados por anticipo en comparación a reducción de los otros activos corrientes.

Gráfica 9: Indicadores de Liquidez (en veces)



Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

A setiembre del 2021, el ratio corriente se redujo a 1.03x (-0.12x) por el mayor incremento en proporción de pasivos corrientes (+23.35%) que los activos corrientes (+10.64%) en comparación tercer trimestre del año anterior. De la misma forma, el indicador de prueba ácida descendió a 0.74x (-0.08x), lo cual no refleja una adecuada

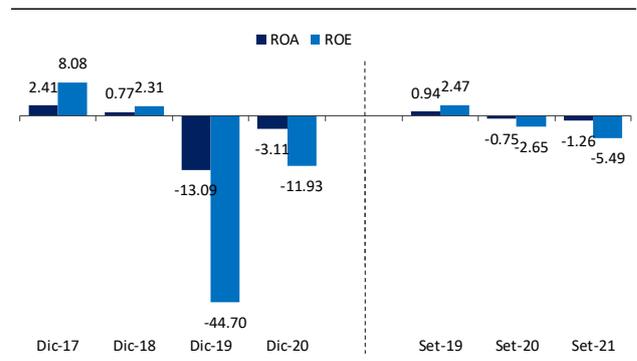
cobertura de los pasivos a corto plazo tanto por la prueba ácida que es menor a 1.00x veces y por el ratio corriente que presenta un comportamiento descendiente.

Rentabilidad

Al cierre del 2020, la rentabilidad sobre los activos (ROA) fue -3.11% (vs. 2.41% a dic-17), a causa de los resultados negativos del ejercicio (-PEN 190.34MM) en comparación a los resultados del 2017 (PEN 209.24MM). De la misma forma, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) alcanzó -11.93% (vs. 8.08% a dic-17). Cabe mencionar que el activo total y el patrimonio neto se redujeron 29.48% y 38.38% respectivamente en el periodo de análisis.

A setiembre del 2021, el ROA fue -1.26% y el ROE fue -5.49% (vs. -0.75% y -2.65% a set-20), a causa de los resultados negativos de -PEN 79.94MM (vs -PEN 46.10MM a set-20). Se menciona que el activo total aumentó en 4.27% y el patrimonio neto disminuyó en 16.19% en los últimos 12 meses.

Gráfico 10: Indicadores de Rentabilidad (en %)



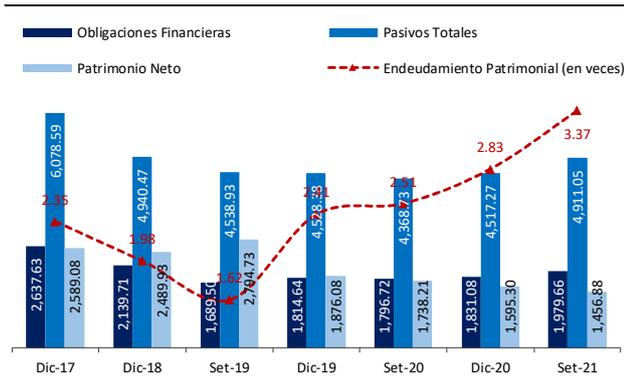
Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

Solvencia

Los pasivos en su totalidad fueron PEN 4,517.27MM al cierre del 2020, mientras que en 2017 los pasivos totales fueron PEN 6,078.59MM. Las obligaciones financieras tanto a corto plazo y largo plazo representaron 40.54% de los pasivos mencionados (vs. 43.39% a dic-17). El endeudamiento patrimonial aumentó a 2.83x (vs. 2.35x a dic-17) por la reducción en mayor proporción del patrimonio neto (-38.38%) en comparación a los pasivos totales (-25.69%).

A setiembre del 2021, los pasivos fueron PEN 4,911.05MM (vs. PEN 4,368.73MM a set-20) y las obligaciones financieras tanto a corto plazo y largo plazo representaron 40.31% (vs. 41.13% a set-20). El endeudamiento patrimonial se incrementó a 3.37x (vs. 2.51x a set-20) por los el mayor incremento del pasivo total (+12.41%) y la reducción del patrimonio neto (-16.19%) durante los 12 meses previos.

Gráfica 11: Solvencia (en PEN MM)

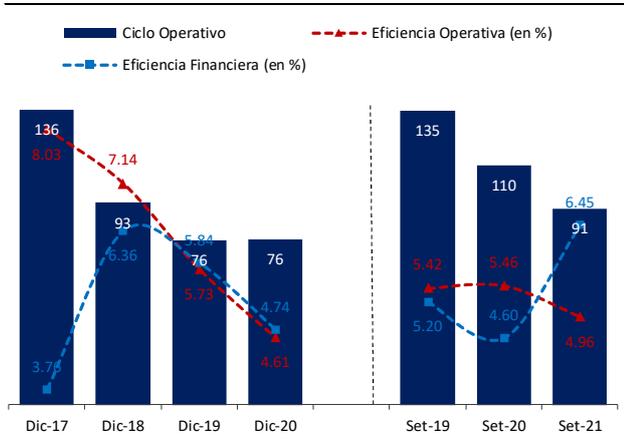


Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

Gestión

El ratio de eficiencia operativa presentó una tendencia descendiente y pasó de 8.03% al cierre del 2017 a 4.61% al cierre del 2020. Esto se debió principalmente a la reducción en mayor proporción de gastos administrativos (-52.58%) en comparación a los ingresos totales (-17.44%). Adicionalmente, el ratio de eficiencia financiera fue 4.74% en el 2020 (vs. 3.76% a dic-17) por el aumento de gastos financieros de 4.09% en contraste con la variación de ingresos. El ciclo operativo fue 76 días en el 2020 (vs. 136 días a dic-17) por la reducción de cuentas por cobrar comerciales (-PEN 812.51MM), lo cual representó una mejora en los días en promedio de cobro. A setiembre del 2021, el ratio de eficiencia operativa y el ratio de eficiencia financiera fueron a 4.96% y 6.45% respectivamente (vs. 5.46% y 4.60% a set-20), asociado a la reducción en menor proporción de gastos administrativos (-16.89%) y al aumento en mayor proporción de los gastos financieros (+80.93%) respecto a la variación de los ingresos totales en los últimos 12 meses (+28.87%). El ciclo operativo fue 91 días (vs. 110 días a set-20) por el aumento en menor proporción de las cuentas por cobrar comerciales (+5.91%).

Gráfico 12: Indicadores de eficiencia (en días)



Fuente: AENZA S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

Características del Instrumento

La Emisión de Bonos Convertibles en acciones hasta por USD 90MM se reflejó en el Plan de Estabilización Financiera de la Corporación aprobado a finales del 2020 con el objetivo de reorganizar los pasivos, fue realizado en agosto del 2021 colocándose USD 89.97MM con plazo de vencimiento a 30 meses. El 24.59% colocado (USD 22.12MM) fue suscrito por IG4 durante la primera ronda de suscripción preferente.

La conversión de los bonos en acciones comunes puede ser solicitado en tres fechas de conversión:

- Último día hábil de cada mes a partir del sexto mes contado desde la fecha de emisión.
- El día hábil anterior a una Fecha de Rescate Obligatorio, configurado cuando AENZA obtenga recursos provenientes de: un nuevo endeudamiento (distinto a los Endeudamientos Permitidos bajo el Bono Convertible); aumentos de capital; los ingresos obtenidos por la venta de una participación en sus subsidiarias Red Vial 5 S.A., Tren Urbano de Lima S.A., UNNA Energía S.A. y Viva Negocio Inmobiliario S.A.; y, la venta de ciertos activos, todo ello bajo ciertas condiciones que se establecen en el punto 4.22 de la Clausula Cuarta del Contrato de Emisión.
- El día hábil anterior a la Fecha de Redención (13 de agosto del 2023).

Antes del sexto mes de vigencia del Bono Convertible, el Emisor puede comprar el derecho de conversión voluntaria por la totalidad de los bonos emitidos, a un precio equivalente a 4% del valor nominal vigente. Si transcurren 12 meses desde la fecha de emisión y AENZA aún no rescata la totalidad de los bonos, la Corporación deberá ejecutar un Plan de Repago Alternativo para el rescate de los bonos. Según lo detallado en el Contrato de Emisión, este Plan incluye:

- Aumentar el capital.
- Emitir nueva deuda.
- Realizar la venta total o parcial de su participación en Red Vial 5, Tren Urbano de Lima, UNNA Energía y Viva Negocio Inmobiliario.

Los fondos obtenidos en la Emisión son destinados al pago de obligaciones financieras y frente a proveedores de AENZA y algunas de sus subsidiarias (USD 36.89MM), a realizar un aporte de capital o préstamos a Cumbra Perú S.A. para su reestructuración de pasivos (USD 29.1MM) y a pagar obligaciones antes la Sunat y la primera cuota de la Reparación Civil (USD 23.89MM).

La garantía genérica es el patrimonio del Emisor, el cual representó PEN 1,456.88MM a setiembre del 2021. La garantía específica se conforma por el contrato de fideicomiso de garantía en base a los dividendos a recibir por Red Vial 5, Tren Urbano de Lima y UNNA Energía, los cuales se proyectan en USD 9.8MM, USD 13.6MM y USD 22.4MM en los ejercicios del 2022, 2023 y 2024 respectivamente; por el contrato de garantía mobiliaria UNNA Energía por 95% de acciones cuya empresa posee

un capital social inscrito de USD 135MM; y por el contrato de Fideicomiso Viva Negocio Inmobiliario S.A. por 99.5% de acciones. Adicionalmente, la Corporación se compromete a cumplir con resguardos financieros como el Ratio de Endeudamiento Consolidado y el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda, los cuales son medidos trimestralmente para su cumplimiento de acuerdo a los rangos y condiciones establecidos. El primer ratio se mide como la deuda consolidada entre el EBITDA Ajustando; tiene como condición ser menor a 5.45 veces hasta diciembre del 2021 y menor a 4.75 veces en adelante; y a setiembre del 2021 el ratio se ubicó en 5.00 veces, el segundo, se mide como el flujo de dividendos anualizados recibidos de Red Vial 5, Tren Urbano de Lima y UNNA Energía entre el servicio de deuda anualizado; tiene como condición ser menor a 1.40 veces si los bonos convertibles son mayores a USD 75.00MM y ser menos a 1.60 veces en caso contrario; y se aplicará desde el ejercicio de 2022.

Se detalla las siguientes características del instrumento:

- Denominación: Bonos Convertibles en Acciones AENZA S.A.A.
 - Emisor: AENZA S.A.A.
 - Monto: USD 89.97 MM
 - Tasa: 8%
 - Fecha de emisión: 13 de agosto del 2021
 - Fecha de vencimiento: 13 de diciembre del 2023
 - Instrumento: Bonos Privados Convertibles en Acciones
 - Moneda de emisión: USD
 - Plazo: treinta (30) meses
 - Garantías y Resguardos: a) garantías: la emisión cuenta con dos tipos de garantías: i) genérica y; ii) específica: contrato de fideicomiso en garantía, contrato de garantía inmobiliaria GMP, contrato de fideicomiso Viva Negocio (ex Viva GyM) para el segundo tramo; b) resguardos: rango de ratios de endeudamiento consolidado y de cobertura de servicio de deuda
 - Precio de colocación: a la par
 - Amortización: el principal de los bonos se amortizará en la fecha de redención al vencimiento del instrumento.
 - Fecha de conversión: último día hábil de cada mes a partir del sexto mes de contrato desde la fecha de emisión. El día hábil anterior a una fecha de rescate obligatorio (caso indicado en el contrato de emisión), al día hábil anterior a la fecha de redención.
- Uso de fondos: pago de obligaciones financieras y proveedores, aporte de capital o préstamo a Cumbra Perú S.A. y a pagar las obligaciones tributarias y la primera cuota de la reparación civil.
 - Representante de los obligacionistas: Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A.
 - Lugar y agente de pago: Cavali S.A. ICVL

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 10 de marzo de 2022 *otorga* la siguiente clasificación para el Programa de Emisión de Bonos Convertibles en Acciones de AENZA S.A.A.

	Clasificación	Perspectiva
Bonos convertibles en Acciones	A+	Estable

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Riesgo, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio N-11 con fecha 20 de enero de 2020.

Definición

CATEGORÍA A+: La empresa presenta una buena calidad crediticia con un cumplimiento oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantiene bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. Los riesgos son mayores que la categoría inmediatamente superior en periodos de desaceleración económica.

PERSPECTIVA: Señala el camino que podría variar la clasificación en una etapa mayor a un año. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Empero una perspectiva positiva o negativa no involucra indudablemente un cambio en la clasificación. En ese sentido, una clasificación con perspectiva estable puede ser modificada sin que la perspectiva se encuentre con antelación en positiva o negativa, de haber el fundamento necesario.

La simbología de clasificación de Bonos Corporativos tiene 5 niveles, donde A es el máximo nivel y E el mínimo. Las clasificaciones de A, B y C pueden ser modificadas con los signos "+" o "-" para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

La Clasificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Japan Credit Rating Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO. La metodología, escala de clasificación de JCR LATAM y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por JCR LATAM, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.

Anexos

Anexo 1: Indicadores Principales

Indicadores (En PEN MM)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Set-20	Set-21
Efectivo y equivalente	626.2	801.1	950.7	900.2	820.2	1,019.5
Cuentas por cobrar comerciales, neto CP	1,515.7	1,007.8	914.2	703.2	680.9	721.2
Activo Corriente	3,891.9	3,233.3	2,979.8	2,825.6	2,726.0	3,016.0
Cuentas por cobrar comerciales, neto LP	907.6	1,020.1	779.6	730.7	790.1	765.7
Activos intangibles, neto	940.1	847.1	854.2	792.0	795.7	747.7
Activo No Corriente	4,775.7	4,197.1	3,424.7	3,287.0	3,380.9	3,351.9
Activo Total	8,667.7	7,430.4	6,404.5	6,112.6	6,106.9	6,367.9
Obligaciones Financieras (neto) - CP	1,056.8	826.5	481.5	452.9	404.1	297.9
Bonos Corporativos - CP	36.7	39.2	44.7	58.4	56.7	424.5
Cuentas por pagar comerciales	1,453.0	1,079.5	1,159.1	1,097.2	959.7	1,042.2
Pasivos corrientes	3,549.2	2,891.6	2,558.6	2,498.0	2,377.0	2,932.1
Obligaciones Financieras (neto) - LP	633.3	376.2	409.1	445.4	454.7	408.0
Bonos Corporativos - LP	910.9	897.9	879.3	874.3	881.2	849.2
Pasivo No Corriente	2,529.4	2,048.9	1,969.8	2,019.3	1,991.7	1,979.0
Pasivo Total	6,078.6	4,940.5	4,528.4	4,517.3	4,368.7	4,911.0
Capital emitido	660.1	729.4	871.9	871.9	871.9	871.9
Prima por acciones	881.8	992.1	1,132.2	1,131.6	1,131.6	1,131.6
Resultados acumulados	589.2	375.4	-510.8	-728.6	-565.9	-832.1
Patrimonio atribuible a los controladores de la compai	2,123.3	2,088.4	1,477.8	1,267.6	1,411.4	1,165.3
Participación no controlante	465.7	401.6	398.3	327.7	326.9	291.6
Total patrimonio	2,589.1	2,489.9	1,876.1	1,595.3	1,738.2	1,456.9
Ingresos de actividades de construcción	2,214.1	1,961.1	2,411.9	1,815.7	1,218.4	1,572.8
Ingresos por servicios prestados	956.3	1,003.6	1,254.1	1,055.4	747.4	884.5
Ingresos de inmuebles y venta de bienes	843.6	934.7	671.9	442.9	257.1	407.4
Total Ingresos	4,014.0	3,899.5	4,337.9	3,314.0	2,223.0	2,864.8
Costo de ventas	3,511.6	3,225.0	3,887.4	2,993.4	2,010.5	2,580.7
Utilidad bruta	502.5	674.5	450.4	320.6	212.5	284.1
Gastos administrativos	322.5	278.4	248.7	152.9	121.4	142.0
Utilidad (Pérdida) operativa	181.7	334.7	-137.7	-15.1	55.0	135.5
Ingresos financieros neto	-137.0	-197.1	-178.8	-117.5	-88.2	-180.7
Pérdida antes de impuesto a la renta	45.1	133.9	-535.3	-131.9	-31.3	-42.8
Gastos de impuesto a la renta	46.3	113.3	303.4	58.4	14.8	37.1
Resultado del ejercicio	209.2	57.4	-838.6	-190.3	-46.1	-79.9
EBITDA	361.4	524.2	82.1	182.0	209.3	285.5
Margen Bruto (en %)	12.52	17.30	10.38	9.67	9.56	9.92
Margen Operativo (en %)	4.53	8.58	-3.17	-0.46	2.47	4.73
Margen EBITDA (en %)	9.00	13.44	1.89	5.49	9.42	9.97
Margen Neto (en %)	5.21	1.47	-19.33	-5.74	-2.07	-2.79
Rotación de Activos (en veces)	0.46x	0.52x	0.68x	0.54x	0.36x	0.45x
Multiplicador de Capital (en veces)	3.35x	2.98x	3.41x	3.83x	3.51x	4.37x
ROA (en %)	2.41	0.77	-13.09	-3.11	-0.75	-1.26
ROE (en %)	8.08	2.31	-44.70	-11.93	-2.65	-5.49
Liquidez General (en veces)	1.10x	1.12x	1.16x	1.13x	1.15x	1.03x
Prueba Ácida (en veces)	0.85x	0.93x	0.92x	0.83x	0.82x	0.74x
Ciclo Operativo (en días)	136	93	76	76	110	91
Eficiencia Operativa (en %)	8.03	7.14	5.73	4.61	5.46	4.96
Eficiencia Financiera (en %)	3.76	6.36	5.84	4.74	4.60	6.45
Efectivo Neto de Actividad de Operación	491.2	279.3	-601.8	-226.0	141.2	101.5
Efectivo Neto de Actividad de Inversión	348.9	137.9	-150.6	-64.7	-54.9	40.2
Efectivo Neto de Actividad de Financiamiento	-786.1	-300.0	-287.2	-225.6	-222.1	37.9
Efectivo al final del periodo	626.1	801.0	950.7	900.2	820.1	1,019.5
Endeudamiento Patrimonial (en veces)	2.35x	1.98x	2.41x	2.83x	2.51x	3.37
Grado de Propiedad (en fracción)	0.30	0.34	0.29	0.26	0.28	0.23
Grado de Exigencia (en fracción)	0.70	0.66	0.71	0.74	0.72	0.77
Composición de la Deuda (en fracción)	0.58	0.59	0.57	0.55	0.54	0.60
EBITDA / Gastos Financieros (en veces)	2.40x	2.11x	0.32x	1.16x	2.05x	1.54x
EBITDA / Servicio de Deuda (en veces)	0.46x	0.84x	0.12x	0.30x	0.38x	0.48x
EBITDA / Deuda Financiera (en veces)	0.14x	0.24x	0.05x	0.10x	0.12x	0.14x

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM

EBITDA: Utilidad Operativa + Depreciación y Amortización

EBITDA Ajustado: EBITDA +/- Ingresos y Gastos no recurrentes

Rotación de Activos: Ventas Netas / Activos Totales

Multiplicador de Capital: Activos Totales / Patrimonio Neto

ROA: Utilidad Neta / Activos Totales

ROE: Utilidad Neta / Patrimonio Neto

Liquidez General: Activo Corriente / Pasivo Corriente

Prueba Ácida: (Activo Corriente - Inventarios - Servicios Contratados por Anticipación) / Pasivo Corriente

Ciclo Operativo: Cuentas por cobrar comerciales / Ventas Netas x 360

Periodo Promedio de Pago: Cuentas por pagar comerciales / Costo de ventas x 360

Ciclo de Conversión de Efectivo: Ciclo Operativo - Periodo Promedio de Pago

Eficiencia Operativa: (Gastos Administrativo + Gastos de Venta) / Ventas Netas x 100%

Eficiencia Financiera: (Gastos Financieros) / Ventas Netas x 100%

Endeudamiento Patrimonial: Pasivos Totales / Patrimonio Neto

Grado de Propiedad: Patrimonio Neto / Activos Totales

Grado de Exigencia: 1 - Grado de Propiedad

Composición de Deuda: Pasivos Corrientes / Pasivos Totales

Servicio de Deuda: Gastos Financieros + Obligaciones Financieras a CP

Deuda Financiera: Bonos Corporativos + Obligaciones Financieras + Accionistas

Deuda Financiera Neta: Bonos Corporativos + Obligaciones Financieras + Accionistas - Efectivo

Margen Correspondiente: Utilidad correspondiente / Ventas Netas

Anexo 2: Composición del Directorio – Setiembre 2021

Directorio	Posición
Juan Revilla Vergara	Presidente
Gustavo Buffara de Freitas	Vicepresidente
Nicolás Bañados Lyon	Director
Pablo Kühenthal Becker	Director
Gema Esteban Garrido	Director
Esteban Viton Ramírez	Director
Carlos Rojas Perla	Director
Santiago Hernando Pérez	Director
Antonio Valente Da Silva	Director

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 3: Comités del Directorio - Setiembre 2021

Comité de Auditoría y Cumplimiento	
Miembros	Posición
Carlos Rojas Perla	Presidente
Santiago Hernando Pérez	Miembro
Antonio Valente Da Silva	Miembro

Comité de Finanzas, Riesgos e Inversiones	
Miembros	Posición
Pablo Kühenthal Becker	Presidente
Nicolás Bañados Lyon	Miembro
Carlos Rojas Perla	Miembro

Comité de Talento	
Miembros	Posición
Juan Revilla Vergara	Presidente
Gustavo Buffara de Freitas	Miembro
Santiago Hernando Pérez	Miembro
Esteban Viton Ramírez	Miembro

Comité Ambiental, Social y de Gobernanza	
Miembros	Posición
Gema Esteban Garrido	Presidente
Antonio Valente Da Silva	Miembro
Esteban Viton Ramírez	Miembro

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 4: Plana Gerencial – Setiembre 2021

Plana Gerencial	Posición
André Mastrobuono	Gerente General Corporativo
Dennis Gray Febres	Gerente Financiero Corporativo
Daniel Urbina Pérez	Gerente Legal Corporativo
Javier Vaca Terrón	Vicepresidente de CUMBRA
Rolando Ponce Vergara	Vicepresidente de VIVA
Manuel Wu Rocha	Vicepresidente de UNNA Infraestructura
Reynaldo Llosa Martinto	Vicepresidente de UNNA Energía
Julia Cabrera Calle	Contador General

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 5: Emisión de Bonos Convertibles en Acciones

Emisión	
Denominación	Bonos Convertibles en Acciones AENZA S.A.A.
Emisor	AENZA S.A.A.
Monto	USD 89.97 MM
Plazo (Meses)	30
Tasa	8.00%
Fecha de emisión	13 de agosto del 2021
Fecha de vencimiento	13 de diciembre del 2023
Instrumento	Bonos Privados Convertibles en Acciones
Moneda	USD
Precio de Colocación	A la par
Amortización	Principal del Bono se amortizará en la fecha de redención al vencimiento del instrumento
Fecha de Conversión	(1) Último día hábil de cada mes a partir del sexto mes de contrato desde la fecha de emisión. (2) El día hábil anterior a una fecha de rescate obligatorio (caso indicado en el contrato de emisión), (3) Al día hábil anterior a la fecha de redención
Usos	Pago de Obligaciones Financieras y Proveedores
	Aporte de Capital o Préstamo a Cumbra Perú S.A.
	Pago de Obligaciones Tributarias
	Pago de Primera Cuota de Reparación Civil
Garantía	Garantía genérica por el patrimonio del Emisor
	Garantía específica: Contrato de Fideicomiso de Garantía, Contrato de Garantía Inmobiliaria GMP, Contrato de Fideicomiso Viva Negocio (ex Viva Gym) para el segundo tramo
Resguardos	Rangos establecidos para los ratios financieros de Endeudamiento Consolidado y de Cobertura de Servicio de Deuda
Representante de Obligacionistas	Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Lugar y Agente de pago	Cavali S.A. ICVL
Situación	Vigente

Fuente: AENZA / Elaboración: JCR LATAM